



信永中和会计师事务所

ShineWing
certified public accountants

北京市东城区朝阳门北大街
8号富华大厦A座9层

9/F, Block A, Fu Hua Mansion,
No.8, Chaoyangmen Beidajie,
Dongcheng District, Beijing,
100027, P.R.China

联系电话: +86(010)6554 2288
telephone: +86(010)6554 2288

传真: +86(010)6554 7190
facsimile: +86(010)6554 7190

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》 （181997号）之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2019 年 1 月 10 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181997 号），信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称信永中和）对有关问题进行了核查，现将核查情况报告如下，请予审核。

除非文义另有所指，本核查意见中的简称与《安徽省皖能股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称《重组报告书》）中的简称具有相同涵义。

问题 14. 申请文件显示，工业生产及居民生活电力需求受国民经济增速放缓影响面临下行风险。燃料成本在神皖能源营业成本中占比较高，神皖能源受电力体制改革、电力市场化交易、煤炭价格影响较大。请你公司：1）结合国家电力行业产业政策等，说明火力发电企业装机量、发电量的提升是否受环保治理、产能淘汰等因素的影响，并补充披露神皖能源的持续经营发展战略。2）以图表形式分析最近两年一期神皖能源所处地域和市场的电力需求波动情况，并就未来上网电量下降对公司盈利能力的影响作敏感性分析，充分提示风险。3）结合电力体制改革、上网电价政策变化、电力市场化交易等情况，补充披露国家政策变化对神皖能源未来持续盈利、生产经营及评估值的影响。4）煤炭价格波动对神皖能源所处行业、神皖能源生产经营及盈利能力产生的影响。5）以敏感性分析方法就煤炭价格波动对神皖能源业绩的影响作量化分析，并以图表形式展示。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

公司回复：

一、事实情况说明

（一）结合国家电力行业产业政策等，说明火力发电企业装机量、发电量的提升是否受环保治理、产能淘汰等因素的影响，并补充披露神皖能源的持续经营发展战略。

1、环保治理政策对火力发电企业的影响

随着国家对环保工作的日益重视，电力行业主管部门对火电机组的环保要求日益提高。近年来国家出台了一系列政策逐步提高对于燃煤电厂的环保要求，推动其节能减排，加强污染防治，具体如下表所示：

时间	文件名称	文件内容
2011.7	火电厂大气污染物排放标准	针对现有燃煤发电机组和新建机组，要求分别自 2014 年 7 月 1 日和 2012 年 1 月 1 日起，执行新的标准，重点地区执行特别排放限值
2014.3	燃煤发电机组环保电价及环保设施运行管理办法	燃煤发电机组排放污染物应符合限值，对燃煤发电机组新建成改造环保设施实行环保电价加价政策
2014.9	煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020 年）	到 2020 年，全国所有具备改造条件的燃煤电厂力争实现超低排放
2015.11	关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见	自备电厂应安装脱硫、脱硝、除尘等环保设施，并安装污染物自动监控设备
2015.12	全面实施燃煤电厂超低排放和节能改造工作方案	在 2020 年前，对燃煤机组全面实施超低排放和节能改造，范围推广至全国，大幅降低发电煤耗和污染排放，将东部地区超低排放任务提前至 2017 年完成，中部地区提前至 2018 年完成，西部地区仍为 2020 年完成
2017.1	火电厂污染防治技术政策	明确提出以全面实施超低排放为目标

我国火电行业环保监管政策主要分为以下三个阶段：

第一阶段，提出污染物排放标准新要求。《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）于 2011 年 7 月 29 日发布，针对现有燃煤发电机组和新建机组，要求分别自 2014 年 7 月 1 日和 2012 年 1 月 1 日起，执行新的标准，重点地区执行特别排放限值，二氧化硫和烟尘的控制浓度更低。

第二阶段，进一步提出更严格的“超低排放”要求。2014 年 9 月 12 日，国家发改委、环保部和能源局共同发布《煤电节能减排升级与改造行动计划（2014—2020 年）》（发改能源[2014]2093 号），明确指出新建机组基本达到燃气轮机组排放限值，即在基准含氧量 6% 的情况下，烟尘、二氧化硫和氮氧化物分别不高于 10 毫克/标准立方米、35 毫克/标准立方米、50 毫克/标准立方米。

第三阶段，全面推行“超低排放”阶段。2015 年 12 月 11 日，国家发改委和能源局发布了《全面实施燃煤电厂超低排放和节能改造工作方案》，要求对燃煤机组全面实施超低排放和节能改造，范围推广至全国，大幅降低发电煤耗和污染排放，要求东部、中部、西部地区 10 万千瓦以上自备燃煤发电机组分别在 2017、2018 和 2020 年之前实施超低排放改造。2017 年 1 月发布的《火电厂污染防治技术政策》再次明确地提出了以全面实施超低排放为目标，要求全国新建燃煤发电项目原则上应采用 60 万千瓦以上超超临界机组，优先淘汰改造后仍不符合能效、环保等标准的 30 万千瓦以下机组。

此外，污染监管指标覆盖扩大。火电厂主要的污染物为烟尘、二氧化硫和氮氧化物，除此之外还有一氧化碳、固体废料、废水、重金属等多种污染物。2017年《火电厂污染防治技术政策》的出台扩大了污染指标覆盖范围。在最新的标准中，水污染、固体废料污染、噪声污染和煤粉扬尘污染纳入了监管范围。

随着煤电行业环保要求日益严格以及准入要求不断提升，小火电在成本端以及收入端均受到了巨大压力，其环保成本将高于环保电价补贴，这将倒逼落后产能的主动淘汰，促进煤电行业产能去化。

2、产能淘汰政策对火力发电企业的影响

2015年火电受发改委审批权下放及各地政府拉动基建等因素影响，核准装机容量近1.5亿千瓦，达到历史最高峰，带来了严重的装机过剩风险。2017年以来，国家密集出台了一系列化解火电行业过剩产能的相关政策，稳步推进去产能，严控新增装机，具体如下：

时间	政策名称	政策要点
2017.01	关于进一步做好火电项目核准建设工作的通知	按照相关文件规定，落实缓核、缓建、停建等要求；风险预警等级为红色省份，2016年开工建设的自用煤电项目（不含民生热电）停止建设，待风险预警等级转绿之后，方可在国家指导下恢复建设
2017.01	关于衔接“十三五”煤电投产规模的函	取消燃煤电厂规划346万千瓦，缓核规划中机组3888万千瓦，缓建已核准机组8863万千瓦至“十四五”期间，跨区域送电项目约1722万千瓦需推迟至“十四五”期间投产
2017.03	2017年政府工作报告	淘汰、停建、缓建煤电产能5000万千瓦以上
2017.04	关于发布2020年煤电规划建设风险预警的通知	风险预警结果为红色和橙色的省份，要暂缓核准、暂缓新开工建设自用煤电项目；风险预警等级为绿色的省份，也要充分考虑跨省（区）电力互济等因素，在国家指导下，有序核准、开工建设自用煤电项目
2017.08	关于推进供给侧结构性改革防范化解煤电产能过剩风险的意见	“十三五”期间，全国停建和缓建煤电产能1.5亿千瓦，淘汰落后产能0.2亿千瓦以上，实施煤电超低排放改造4.2亿千瓦、节能改造3.4亿千瓦、灵活性改造2.2亿千瓦。到2020年全国煤电装机控制在11亿KW以内
2017.09	2017年分省煤电停建和缓建项目名单的通知	停建煤电项目：涉及9个省份，29个项目。缓建煤电项目：涉及17个地区，50个项目
2018.03	2018年能源工作指导意见	全年煤电投产规模较2017年更进一步减少，淘汰高污染、高能耗的煤电机组约400万千瓦
2018.03	燃煤自备电厂规范建设和运行专项治理方案（征求意见稿）	拟全面清理违法违规燃煤自备电厂，未核先建、违规核准、批建不符、开工手续不全等在建燃煤自备电厂一律停止建设；中发9号文件出台后未经批准或未列入规划的新建燃煤自备电厂一律停建停运；原则上不再新（扩）建燃煤自备电厂

时间	政策名称	政策要点
2018.05	2021 年煤电规划建设风险预警	基于各地电力系统备用率，将全国山东、冀北等 17 个省区装机充裕度划分为红色预警，辽宁、河南、四川和广东为橙色预警，通知要求上述地区暂缓核准、暂缓新开工建设自用煤电项目
2018.8	关于加快淘汰关停不达标的 30 万千瓦以下煤电机组工作暨下达 2018 年煤电行业淘汰落后产能目标任务（第一批）的通知	2018 年煤电行业淘汰落后产能目标任务(第一批)确定了北京、河北、山西、山东、内蒙古、吉林、黑龙江、陕西、宁夏、新疆、江苏、浙江、安徽、河南、四川、广东、广西 17 个省(市、区)的淘汰计划容量，共 1190.64 万千瓦

2017 年 8 月，国家发改委等十六部委联合发布《关于推进供给侧结构性改革防范化解煤电产能过剩风险的意见》，提出“十三五”期间，全国停建和缓建煤电产能 1.5 亿千瓦，淘汰落后产能 0.2 亿千瓦以上，到 2020 年全国煤电装机规模控制在 11 亿千瓦以内。2018 年 12 月，国家能源局党组召开会议部署 2019 年工作重点，其中提到“要坚持以供给侧结构性改革为主线不动摇，着力巩固煤炭、煤电去产能成效”。

此外，2018 年以来企业自备电厂整治力度逐步加大。2018 年 3 月，发改委发布《燃煤自备电厂规范建设和运行专项治理方案（征求意见稿）》，对全国燃煤自备电厂的建设和运行提出了 24 条整改意见，原则上不再新（扩）建燃煤自备电厂，全面清理违法违规燃煤自备电厂。

3、上述政策对火电装机容量和上网电量的影响

根据中国电力企业联合会的数据，2018 年 1-9 月，全国火电新增装机容量 2,379 万千瓦，新增装机较上年同期下降 719 万千瓦，降幅为 23.21%。截至 2018 年 9 月末，全国 6,000 千瓦及以上电厂火电装机容量合计 11.20 亿千瓦，较《关于推进供给侧结构性改革防范化解煤电产能过剩风险的意见》中提出的“到 2020 年全国煤电装机规模控制在 11 亿千瓦以内”目标仍然存在一定的产能淘汰空间。结合前述国家电力行业产业政策，预计我国火电新增装机在未来几年将进一步下降，落后产能的淘汰力度将进一步加大，整体火电装机容量将保持稳定。

尽管火电装机容量增速下降，但根据中国电力企业联合会数据，2018 年 1-9 月份，全国规模以上电厂火电发电量 36,918 亿千瓦时，同比增长 6.9%，增速比上年同期提高 0.6 个百分点。火电具有以下明显优势：我国煤炭资源储量丰富，发展火电具有显著的资源优势；火电生产和污染处理技术较为成熟；发电成本相对较低；在电网调度中具有优异的调峰性能。因此，满足安全环保经济性等政策和市场要求的火电机组不会受到上述环保治理或产能淘汰政策的不利影响。神皖能源的在运机组均已满足脱硫、脱硝、除尘等各项环保指标要求，不属于相关部门产能淘汰政策的范畴。随着行业内落后火电产能的出清，预计神皖能源的机组利用小时数将逐步增长，促进其盈利能力的增强。

4、神皖能源的持续经营发展战略

神皖能源的持续经营发展战略为：顺应国家能源变革趋势，优化公司结构，加快转型升级，实现高质量发展；在庐江项目顺利实现双投的基础上，确保项目稳发多发，提升公司竞争力；稳步推进霍山抽水蓄能电站项目前期工作，优化公司装机结构；充分发挥毗邻国家级工业园区的区位优势，大力开拓供热市场，探索多样化电力副产品销售，逐步成为以电力为中心的综合能源供应商；做好电力现货交易、电力辅助服务等研究与准备工作，由简单的发供电向提供增值服务转变；充分发挥火电厂设备、工艺优势，积极参与城市固废、污泥无害化处理工作，实现企业自身可持续发展。

（二）以图表形式分析最近两年一期神皖能源所处地域和市场的电力需求波动情况，并就未来上网电量下降对公司盈利能力的影响作敏感性分析，充分提示风险。

1、神皖能源所处地域和市场的电力需求波动情况

神皖能源生产的电量主要销往安徽省。随着安徽省工业化和城市化加速发展，皖江城市带承接产业转移示范区、合芜蚌自主创新综合试验区、长江经济带等区域发展战略的深入推进，安徽省社会经济稳步健康发展。安徽省最近三年一期的用电量情况如下表所示：

安徽省最近三年一期的全社会用电量情况

项目	2018年1-9月		2017年度		2016年		2015年	
	用电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	用电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	用电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	用电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)
安徽省	1,613.00	12.26	1,921.48	7.05	1,794.98	9.46	1,639.79	3.45

数据来源：中国电力企业联合会

2015年以来，安徽省全社会用电量持续攀升，且用电量增速处于增长趋势，2018年1-9月增速高于全国平均水平3.4个百分点，为神皖能源的电力产能消化提供了较为有利的区域市场环境。

神皖能源部分电量销往邻近的江苏省，江苏省最近三年一期的用电量和发电量情况如下表所示：

江苏省最近三年一期的用电量和发电量情况

项目	2018年1-9月		2017年度		2016年		2015年	
	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)
用电量	4,631.00	6.68	5,807.89	6.39	5,458.95	6.73	5,114.70	2.03

项目	2018年1-9月		2017年度		2016年		2015年	
	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)	发电量 (亿千瓦时)	同比增长 (%)
发电量	3,721.30	0.40	4,775.10	2.30	4,667.70	7.26	4,351.78	0.12

数据来源：中国电力企业联合会

江苏省为我国经济最发达的省份之一，用电需求量较大，最近三年一期持续增长。江苏省的发电量不足以满足自身用电需求，2017年和2018年1-9月，其发电量增速显著低于用电量增速，用电缺口进一步增大。随着电力市场化改革逐步深入，预计我国跨区跨省送电量将持续增长。神皖能源可充分利用此机遇，进一步促进电力产能的消化，提升发电设备的利用小时数。

2、未来上网电量下降对公司盈利能力的影响分析

假设神皖能源目前的经营条件不变，报告期内，神皖能源上网电量在现有基础下降比例对神皖能源主营业务收入影响的敏感性分析情况如下：

单位：万元

上网电量在现有基础 下降比例	主营业务收入影响额		
	2018年1-9月	2017年	2016年
2.50%	-14,000.99	-16,608.62	-15,370.57
5.00%	-28,001.97	-33,217.23	-30,741.14
7.50%	-42,002.96	-49,825.85	-46,111.71
10.00%	-56,003.95	-66,434.46	-61,482.28

注：电力业务收入影响额按照年度降低上网电量*报告期内平均电价（不含税）计算

公司已就“未来上网电量下降的风险”在重组报告书中补充如下：“电力行业发展及盈利水平与经济周期的相关性较为显著。当国民经济增速放缓时，工业生产及居民生活电力需求减少，用电负荷的减少使得电厂发电机组利用小时数下降，直接影响到电厂的生产经营以及盈利能力。近年来，受益于国家鼓励发展清洁能源政策，我国电力结构绿色转型速度加快，我国电力供需形势总体宽松。若电力需求总量出现大幅度缩减，神皖能源将面临上网电量下降的风险，可能会对神皖能源的生产经营及业绩产生不利影响。”

（三）结合电力体制改革、上网电价政策变化、电力市场化交易等情况，补充披露国家政策变化对神皖能源未来持续盈利、生产经营及评估值的影响。

1、电力体制改革

（1）国家电力体制改革进展

在本轮电力改革以前，发电企业的上网电价由以国家发改委为主的价格主管部门根据发电项目经济寿命周期，按照合理补偿成本、合理确定收益和依法计入税金的原则核定。发电企业的电力调度由电网公司根据国家电力政策、电力供需情况，按照公平原则统一调

度。因此，在本轮电改以前，电力行业在上网电价、电量调度等环节均处于国家管制的状态。

2015年3月15日，党中央和国务院印发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（以下简称“《9号文》”），明确电力体制改革是我国全面深化改革的重要组成部分。此次电力体制改革以建立健全电力市场机制为主要目标，按照管住中间、放开两头的体制架构，有序放开输配以外的竞争性环节电价，有序向社会资本放开配售电业务，有序放开公益性和调节性以外的发用电计划，逐步打破垄断，改变电网企业统购统销电力的状况，推动市场主体直接交易，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。深化电力体制改革有利于稳增长、调结构：放开上网电价，可以促进发电侧充分竞争，实现高效环保机组多出力；建立市场交易机制，打破省间壁垒，保障清洁能源优先上网，有利于实现能源资源的大范围优化配置，加快我国能源转型升级。

《9号文》发布以来，国家发改委、国家能源局出台了《关于推进输配电改革的实施意见》、《关于推进电力市场建设的实施意见》、《关于电力交易机构组建和规范运行的实施意见》、《关于有序放开发用电计划的实施意见》、《关于推进售电侧改革的实施意见》、《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》等6个配套文件，进一步细化、明确了电力体制改革的有关要求及实施路径，配套文件主要内容如下：

序号	配套文件	主要内容
1	《关于推进输配电改革的实施意见》	政府按照“准许成本加合理收益”的原则，有序推进电价改革，理顺电价形成机制。核定电网企业准许总收入和各电压等级输配电价，明确政府性基金和交叉补贴，并向社会公布，接受社会监督。电网企业将按照政府核定的输配电价收取过网费，不再以上网电价和销售电价价差作为主要收入来源。
2	《关于推进电力市场建设的实施意见》	按照管住中间、放开两头的体制架构，构建有效竞争的电力市场结构和体系。引导市场主体开展多方直接交易，建立长期稳定的交易机制，建立辅助服务共享新机制，完善跨省跨区电力交易机制。
3	《关于电力交易机构组建和规范运行的实施意见》	建立相对独立的电力交易机构，形成公平规范的市场交易平台。将原来由电网企业承担的交易业务和其他业务分开，实现交易机构相对独立。电力交易机构按照政府批准的章程和规则为电力市场交易提供服务。相关政府部门依据职责对电力交易机构实施有效监管。
4	《关于有序放开发用电计划的实施意见》	建立优先购电制度保障无议价能力的用户用电，建立优先发电制度保障清洁能源发电、调节性电源发电优先上网。通过直接交易、电力市场等市场化交易方式，逐步放开其他的发用电计划。在保证电力供需平衡、保障社会秩序的前提下，实现电力电量平衡从以计划手段为主平稳过渡到以市场手段为主。
5	《关于推进售电侧改革的实施意见》	向社会资本开放售电业务，多途径培育售电侧市场竞争主体。售电主体设立将不搞审批制，只有准入门槛的限制。售电主体可以自主和发电企业进行交易，也可以通过电力交易中心集中交易。交易价格可以通过双方自主协商或通过集中撮合、市场竞价的方式确定。
6	《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》	逐步推进自备电厂与公用电厂同等管理，加强电力统筹规划，推动自备电厂有序发展；促进清洁能源消纳，提升电力系统安全运行水平；提高能源利用效率，降低大气污染物排放；维护市场公平竞争，实现资源优化配置。

该文件发布后，电力体制改革取得实质进展，输配电价改革落地，售电市场放开，电改试点已覆盖全国 29 个省（区、市）和新疆生产建设兵团，一系列配套文件和举措推进电力市场化进程，为经济社会及电力行业自身发展注入强大的动力。

（2）安徽省的电力体制改革进展

安徽省电力体制改革处于全国领先地位。2015 年 4 月 13 日，国家发改委发布了《关于贯彻中发[2015]9 号文件精神加快推进输配电价改革的通知》（发改价格〔2015〕742 号），将安徽、湖北、宁夏、云南省（区）列入先期输配电价改革试点范围，按“准许成本加合理收益”原则单独核定输配电价。

2016 年 8 月 31 日，国家发改委、国家能源局发布了《关于同意湖北等 5 省开展电力体制改革综合试点的复函》（发改经体〔2016〕1900 号），同意安徽省开展电力体制改革综合试点，并同时公布《安徽省电力体制改革综合试点方案》，强调据此制定完善输配电价改革、电力交易机构组建、电力市场建设、发用电计划放开、售电侧改革等专项试点方案，并报国家发展委、国家能源局备案。

2、上网电价政策变化

根据《中华人民共和国电力法》和《上网电价管理暂行办法》的有关规定，我国发电企业的上网电价由以国家发改委为主的价格主管部门统一核定。2004 年，国家发改委推出了标杆电价政策，明确在经营期电价的基础上，对新建火电发电项目实行按区域或省平均成本统一定价的电价政策。2004 年我国首次公布了各地的燃煤机组发电统一的上网电价水平，并在以后年度根据发电企业燃煤成本和用电需求的变化进行了适当调整。随后，我国不断完善以煤电价格联动机制和标杆电价体系为基础的火电上网标杆电价定价政策。同时，为促进节能减排和大气污染防治，国家对具备脱硫、脱硝、除尘、超低排放等节能环保特性的发电企业给予一定补贴。

近年来，火电上网电价调整主要政策如下表所示：

时间	政策名称	主要内容
2013 年 8 月	关于调整可再生能源电价附加标准与环保电价有关事项的通知	对燃煤发电企业除尘成本予以适当支持，电价补偿标准为每千瓦时 0.2 分钱；将燃煤发电企业脱硝电价补偿标准由每千瓦时 0.8 分钱提高至 1 分钱
2014 年 3 月	燃煤发电机组环保电价及环保设施运行监管办法	为发挥价格杠杆的激励和约束作用，促进燃煤发电企业建设和运行环保设施，切实改善大气环境质量，对燃煤发电机组新建或改造环保设施实行环保电价加价政策
2015 年 12 月	关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知	决定下调全国燃煤发电上网电价，减轻企业负担促进结构优化
2015 年 12 月	关于完善煤电价格联动机制有关事项的通知	按现行煤电价格联动机制规定，于 2016 年 1 月 1 日起降低燃煤发电上网电价全国平均每千瓦时约 3 分钱，同时降低一般工商业销售电价全国平均每千瓦时约 3 分钱

时间	政策名称	主要内容
2015年12月	关于实行燃煤电厂超低排放电价支持政策有关问题的通知	为推进煤炭清洁高效利用，促进节能减排和大气污染治理，决定对燃煤电厂超低排放实行电价支持政策。其中，对2016年1月1日以前已经并网运行的现役机组，对其统购上网电量加价每千瓦时1分钱（加税）；对2016年1月1日之后并网运行的新建机组，对其统购上网电量加价每千瓦时0.5分钱（含税）
2016年8月	国务院关于印发降低实体经济企业成本工作方案的通知	加快推进能源领域改革，放开竞争性环节价格。加快推进电力、石油、天然气等领域市场化改革。完善光伏、风电等新能源发电并网机制。2017年基本放开竞争性领域和环节价格管制，形成充分竞争的机制，使能源价格充分反映市场供求变化，提高价格灵活性； 加快推进电力体制改革，合理降低企业用电成本。加快实施输配电价改革试点。积极开展电力直接交易，放宽参与范围，有序缩减发用电计划，扩大市场化交易电量的比例。对未参与直接交易和竞价交易的上网火力发电量，以及重要公用事业和公益性服务等用电，继续实施好煤电价格联动机制，合理调整一般工商业企业用电价格。简化企业用户电力增容、减容、暂停、变更等办理手续，缩短办理时限
2017年6月	四部门关于做好2017年降成本重点工作的通知	合理降低用电用气成本。继续推进电力直接交易，完善交易机制，有序放开跨省跨区送受电计划。公布除西藏外全部省级电网输配电价，基本实现省级电网输配电价改革全覆盖，推进建立与输配电价改革相适应的成本归集核算制度及办法，指导地方制定地方电网和新增配电网价格。进一步研究完善两部制电价制度，规范容量电费计费方式。以增量配电设施为基本单元组织一批项目，吸引社会资本投入，开展增量配电业务试点。督促各地出台并落实加强地方天然气输配价格监管措施
2017年6月	关于取消、降低部分政府性基金及附加合理调整电价结构的通知	自2017年7月1日起，取消向发电企业征收的工业企业结构调整专项资金，将国家重大水利工程建设基金和大中型水库移民后期扶持基金征收标准各降低25%，腾出的电价空间用于提高燃煤电厂标杆上网电价，缓解燃煤发电企业经营困难
2018年3月	关于降低一般工商业电价有关事项的通知	全面落实已出台的电网清费政策；推进区域电网和跨省跨区专项工程输电价格改革；进一步规范和降低电网环节收费；临时性降低输配电价

最近三年一期，安徽省燃煤发电上网电价主要调整政策如下所示：

2015年4月，国家发改委发布《关于降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格的通知》（发改价格[2015]48号），决定下调燃煤发电上网电价和工商业用电价格。其中，安徽省统调燃煤发电上网电价平均降价标准0.0215元，调整后的燃煤发电标杆上网电价0.4069元（含脱硫、脱硝和除尘电价）。

2015年12月27日，根据《国家发展改革委关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》（发改价格[2015]3105号），国家发展改革委核定安徽省燃煤发电标杆上网电价降低为每千瓦时0.3693元（含脱硫、脱硝和除尘电价）。

2017年9月，安徽省物价局发布《安徽省物价局关于合理调整电价结构有关事项的通知》（皖价商[2017]101号），规定适当提高燃煤发电机组上网电价。自2017年7月1日起，安徽省燃煤发电标杆上网电价上调为每千瓦时0.3844元（含脱硫、脱硝和除尘电价）。近几年安徽省燃煤发电上网电价变化情况如下：

单位：元/千瓦时

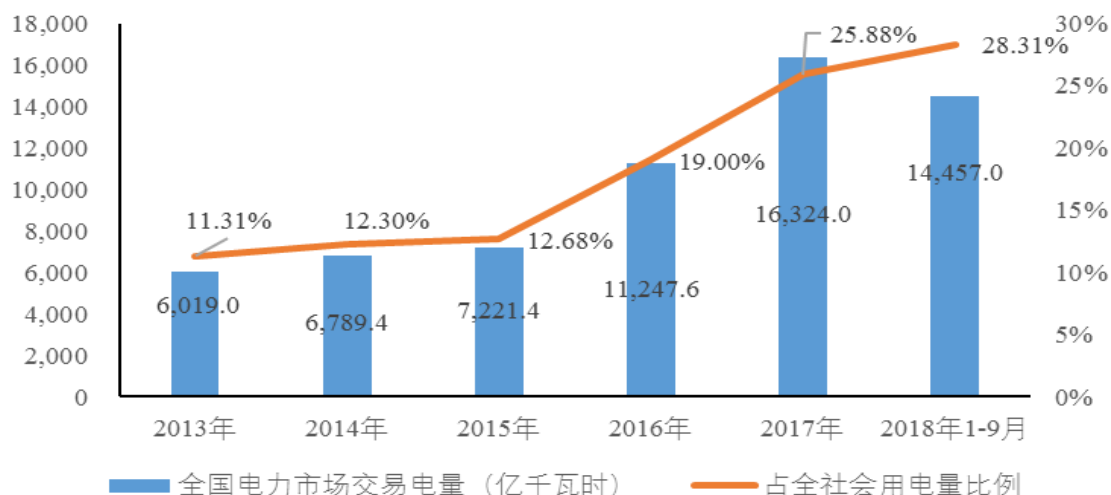
文件颁布时间	2015年4月	2015年12月	2017年7月
上网电价（含脱硫、脱硝和除尘电价）	0.4069	0.3693	0.3844

3、电力市场化交易

电力市场交易是电力改革的重要组成部分。2009年12月25日，国家发改委、国家电监会、国家能源局批准铜陵有色金属集团控股有限公司与国投宣城发电有限责任公司开展全国首批电力直接交易试点。2014年4月28日，全国统一电力市场交易平台安徽试点工程上线运行，成为国内首个正式投入运营的大用户直接交易平台。

《9号文》公布以来，电力市场化进程持续提速。根据中国电力企业联合会公布的数据，2013年以来，全国市场交易电量占全社会用电量比重持续提升，从2013年的11.31%提升至2017年的25.88%，2018年1-9月，市场化交易电量占全社会用电量的比重提升至28.31%，占比进一步攀升。

市场交易电量及其占全社会用电量比例



资料来源：中国电力企业联合会

目前，我国电力市场的建设进程正加快推进，多元化的市场主体格局正在形成，市场主体意识不断增强。截至 2018 年 6 月，国家电网经营区域内 28 个交易机构全部组建，搭建了公开、透明的交易平台，市场主体参与数量和范围逐步扩大，市场化交易电量不断攀升，省内和省间交易品种日渐丰富，清洁能源消纳水平持续提升。

近年来，神皖能源所处的安徽省电力市场化改革也在稳步推进：

2016 年 5 月，安徽省成立安徽电力交易中心有限公司，组建安徽电力市场管理委员会。2016 年 11 月 23 日，安徽省能源局与华东能监局联合下发了《关于印发安徽省电力市场管理委员会组建方案的通知》（皖能源电力[2016]77 号）和《关于印发〈安徽省电力直接交易规则〉和〈安徽省电力市场交易主体准入退出实施细则〉的通知》（皖能源电力[2016]78 号），由发电企业、电网企业、电力用户、售电公司、交易机构和第三方机构等各方 13 名代表组成的安徽省电力市场管理委员，形成了各方共同参与、推进市场建设和运营的协商机制。

根据中国电力企业联合会的数据，2018 年 1-9 月，安徽省市场交易电量占全社会用电量比重为 33.60%，在全国各省市中排名第七，位于全国前列。

4、国家政策变化对神皖能源未来持续盈利、生产经营及评估值的影响

目前，我国政策大力推进电力市场化改革，逐步改变电网企业统购统销电力的状况，推动市场主体直接交易，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，逐步建立电力价格的发现机制。因此未来发电企业的上网电价将受发电成本、财政补贴力度及市场供需情况影响综合确定。随着电力体制改革的深入以及电力行业的竞争格局变化，未来上网电价可能较当前水平发生变化，可能对神皖能源未来持续盈利和生产经营产生一定影响。

神皖能源参股了安徽省最大的售电平台售电公司，报告期内市场交易电量占上网电量的比例在全省处于领先水平，在电力市场化方面具有丰富的经验，因此在未来市场竞争中具备一定优势；此外，通过市场化交易，低成本电源与用电大户或售电公司直接对接，有利于降低工商业用户的用电成本，促进全社会用电量的提升，并且将倒逼高成本、重污染、低效率电源逐步淘汰，促进发电领域的供给侧改革，进而有利于拥有优质机组的神皖能源扩大售电量，提升营业收入。

因此，虽然短期内电价市场化改革政策可能对神皖能源经营与财务情况产生不确定性影响，但是随着改革的深化和时间的推移，电价市场化会呈现出有利于神皖能源的经营与盈利情况的趋势。

由于本次交易采用资产基础法的评估结果作为作价依据，资产基础法是从重置资产的角度反映资产价值，指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内

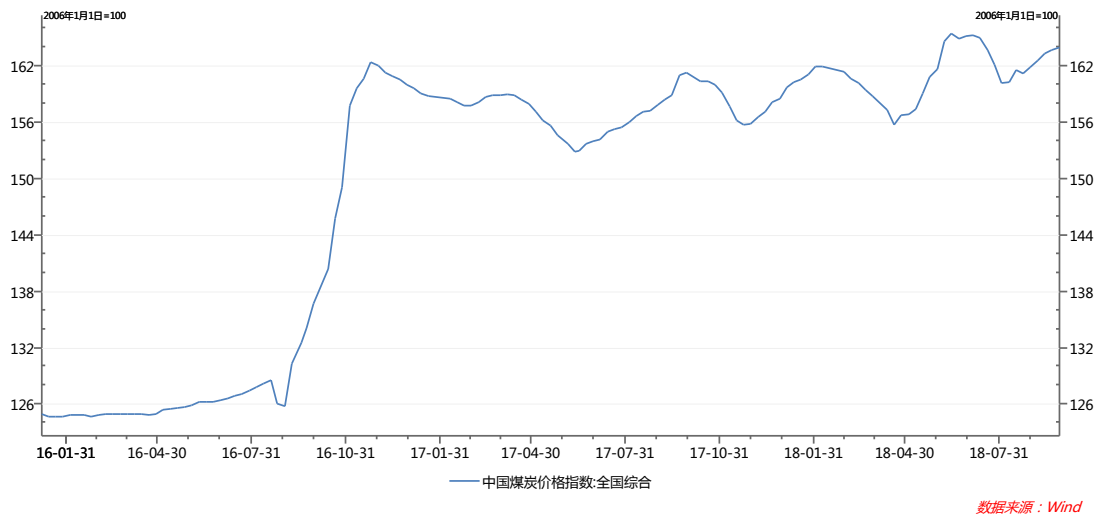
及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，上述情况的变化不会对神皖能源评估结果造成影响。

(四)煤炭价格波动对神皖能源所处行业、神皖能源生产经营及盈利能力产生的影响。

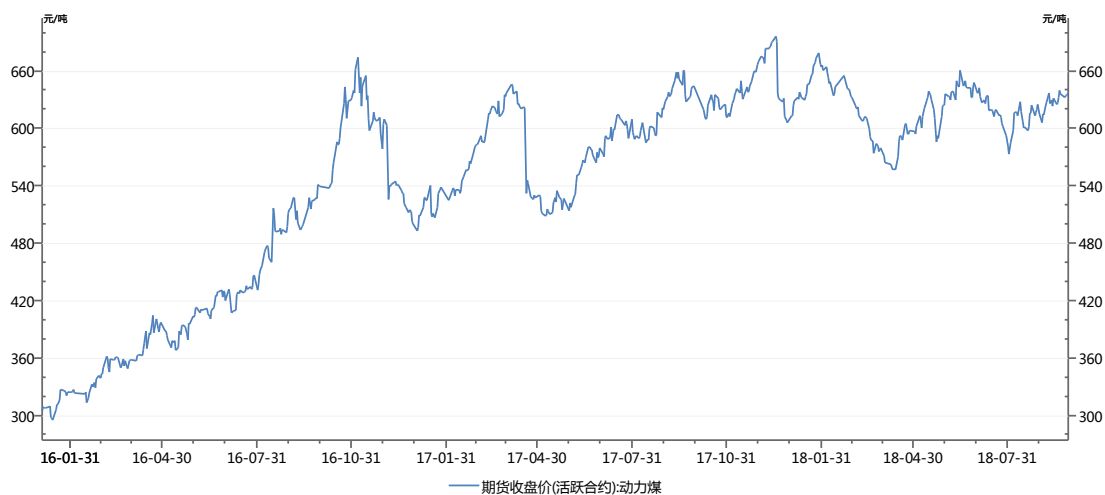
1、煤炭价格波动对神皖能源所处行业影响

神皖能源所处行业为火力发电行业，该行业的经营业绩受到电价和煤炭价格的影响较大。2008-2012 年之间，由于煤炭价格高企，火电行业盈利能力大幅下降，2013 年-2015 年，随着煤炭价格逐年走低，火电行业整体盈利能力逐年提高；而水电行业在水电优先上网、上网电量有效消纳的政策下，盈利能力保持平稳态势。2016 年和 2017 年，受煤炭价格不断上涨的影响，火电行业整体盈利能力下降。2018 年上半年，受到煤炭价格趋于稳定、上网电价上调、利用小时增加等因素影响，火电行业整体盈利能力有所恢复。

根据中国煤炭工业协会公布的数据（如下图所示），2016 年四季度以来，煤炭价格出现了大幅上涨，2016 年至 2018 年 9 月末，煤炭价格指数持续维持在高位。



另根据郑州商品交易所公布的动力煤期货收盘价（如下图所示），2016 年至 2018 年 9 月末，中国动力煤期货收盘价呈现大幅上涨趋势，从 2016 年初的 304.40 元/吨上涨至 2018 年 9 月末的 622.80 元/吨，涨幅为 104.60%。



申银万国火电行业上市公司 2016 年、2017 年和 2018 年 1-9 月销售毛利率及变动幅度如下表所示:

证券代码	证券简称	2016 年销售毛利率 (%)	2017 年销售毛利率 (%)	2018 年 1-9 月销售毛利率 (%)	2017 年较 2016 年下降幅度 (个百分点)	2018 年 1-9 月较 2016 年下降幅度 (个百分点)
000027.SZ	深圳能源	28.93	27.48	22.13	1.45	6.80
000531.SZ	穗恒运 A	32.66	19.35	18.07	13.31	14.59
000539.SZ	粤电力 A	21.55	12.58	12.72	8.97	8.83
000543.SZ	皖能电力	11.80	3.44	5.84	8.35	5.96
000600.SZ	建投能源	31.40	15.36	15.15	16.04	16.25
000720.SZ	*ST 新能	12.50	6.80	13.82	5.70	-1.32
000767.SZ	漳泽电力	15.10	-7.89	3.76	22.99	11.34
000875.SZ	吉电股份	20.13	11.01	19.35	9.12	0.78
000899.SZ	赣能股份	27.61	12.34	12.95	15.27	14.66
000958.SZ	东方能源	22.02	9.19	14.45	12.83	7.57
000966.SZ	长源电力	17.49	2.65	10.78	14.84	6.71
001896.SZ	豫能控股	19.53	5.27	-0.75	14.26	20.28
002608.SZ	江苏国信	25.31	15.14	12.40	10.17	12.91
600011.SH	华能国际	21.46	11.31	12.50	10.15	8.96
600021.SH	上海电力	22.80	19.63	20.84	3.17	1.96
600023.SH	浙能电力	22.34	11.74	10.40	10.61	11.94
600027.SH	华电国际	22.59	10.54	12.63	12.05	9.96
600098.SH	广州发展	14.01	10.90	9.92	3.11	4.09

证券代码	证券简称	2016年销售毛利率(%)	2017年销售毛利率(%)	2018年1-9月销售毛利率(%)	2017年较2016年下降幅度(个百分点)	2018年1-9月较2016年下降幅度(个百分点)
600396.SH	金山股份	19.09	0.94	3.76	18.15	15.33
600483.SH	福能股份	28.15	20.63	18.32	7.52	9.83
600578.SH	京能电力	20.98	6.52	8.33	14.46	12.65
600642.SH	申能股份	10.81	7.45	6.60	3.36	4.21
600726.SH	华电能源	12.02	3.38	2.61	8.63	9.41
600744.SH	华银电力	12.39	0.16	6.82	12.23	5.57
600780.SH	通宝能源	15.89	14.06	14.35	1.83	1.54
600795.SH	国电电力	25.58	17.03	20.59	8.55	4.99
600863.SH	内蒙华电	15.34	17.49	22.07	-2.15	-6.73
601991.SH	大唐发电	26.23	16.79	15.79	9.44	10.44
申银万国火电行业上市公司平均值		20.56	10.76	12.36	9.80	8.20
申银万国火电行业上市公司中位值		21.22	11.16	12.68	9.79	8.90
神皖能源		25.45	16.26	21.10	9.19	4.35

综上，2017年和2018年1-9月，受国内煤炭价格大幅上升影响，火电行业电力业务成本大幅增长，从而导致毛利率大幅下降。

2、煤炭价格波动对神皖能源生产经营及盈利能力产生的影响

最近两年及一期，神皖能源发电量分别为214.77亿千瓦时、227.91亿千瓦时和185.33亿千瓦时，其主营业务收入情况如下：

项目	2018年1-9月		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力	560,039.48	97.80%	664,344.64	97.59%	614,822.84	97.85%
热力	12,583.75	2.20%	16,378.04	2.41%	9,192.86	1.46%
销售燃料	-	-	58.26	0.01%	4,326.37	0.69%
主营业务收入	572,623.22	100.00%	680,780.93	100.00%	628,342.07	100.00%

报告期内，标的公司主要收入来源为电力，占比均在97%以上。2017年标的公司主营业务收入较2016年有所上升，主要原因是上网电量及平均上网电价有所提升。

最近两年及一期，神皖能源主营业务成本如下表所示：

项目	2018年1-9月		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力	448,858.96	98.21%	563,311.93	98.04%	459,922.51	97.71%
热力	8,193.38	1.79%	11,209.68	1.95%	6,437.27	1.37%
销售燃料	-	-	44.05	0.01%	4,318.40	0.92%
主营业务成本	457,052.34	100.00%	574,565.67	100.00%	470,678.18	100.00%

报告期内，标的公司主营业务成本为电力业务成本，占比均在97%以上。2017年标的公司主营业务成本较2016年有显著上升，主要是煤炭价格上涨所带来的主营业务成本上升。

最近两年及一期，神皖能源主营业务毛利构成及毛利率如下表所示：

项目	2018年1-9月			2017年度			2016年度		
	毛利	毛利率	毛利占比	毛利	毛利率	毛利占比	毛利	毛利率	毛利占比
电力	111,180.52	19.85%	96.20%	101,032.71	15.21%	95.12%	154,900.33	25.19%	98.25%
热力	4,390.36	34.89%	3.80%	5,168.35	31.56%	4.87%	2,755.59	29.98%	1.75%
销售燃料	-	-	-	14.21	24.39%	0.01%	7.97	0.18%	0.01%
合计	115,570.88	20.18%	100.00%	106,215.27	15.60%	100.00%	157,663.89	25.09%	100.00%

神皖能源主要利润来源为电力业务，报告期内电力业务毛利占公司毛利的比例均在95%以上。2017年标的公司综合毛利率水平低于2016年，原因是煤炭价格上涨带来的营业成本上升，2017年下半年上网电价虽有小幅上涨，但电价的增幅小于煤炭价格的增幅。2018年1-9月综合毛利率水平上升主要原因系煤炭价格趋于稳定，同时平均上网电价有所上升，导致盈利水平提升。

从中可以看出，煤炭价格对神皖能源营业成本影响较大，随着煤炭价格的上升，神皖能源营业成本显著上升，盈利能力有所下降。

（五）以敏感性分析方法就煤炭价格波动对神皖能源业绩的影响作量化分析，并以图表形式展示。

最近两年及一期，神皖能源燃煤营业成本、对应发电标准煤单价分别为：

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度
燃煤营业成本（万元）	386,177.17	471,795.15	357,073.81
对应发电标准煤单价（元/吨，不含税）	715.21	708.73	569.02

假设神皖能源目前的经营条件不变，报告期内，神皖能源煤炭价格在现有基础上波动

量对神皖能源营业利润影响的敏感性分析情况如下：

单位：万元

煤炭价格波动（元/吨）	2018年1-9月	2017年度	2016年度
100	-53,994.93	-66,569.10	-62,752.42
50	-26,997.47	-33,284.55	-31,376.21
-50	26,997.47	33,284.55	31,376.21
-100	53,994.93	66,569.10	62,752.42

二、补充披露情况

公司已在《重组报告书》之“第四章 标的资产基本情况”之“二、神皖能源主营业务情况”之“所属行业的监管部门、监管体制和相关政策”之“2、主要法律法规”补充披露了环保治理、产能淘汰政策及其对火电装机容量和上网电量的影响以及电力体制改革、上网电价政策变化、电力市场化交易等情况对神皖能源未来持续盈利、生产经营及评估值的影响，在“第四章 标的资产基本情况”之“一、神皖能源基本情况”之“（三）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系”补充披露了神皖能源的持续经营发展战略，在“重大风险提示”和“第十二章 风险因素”之“二、与标的资产相关的风险”之“标的公司经营风险”中补充了未来上网电量下降的风险。

会计师核查意见

经核查，信永中和认为：上述问题 14 公司回复中所载报告期内神皖能源财务信息，与我们审计神皖能源申报财务报表过程中取得的资料及了解的信息在重大方面保持一致。

问题 18. 申请文件显示，1) 神皖能源最近两年及一期归属于母公司所有者的净利润分别为 8.86 亿元、4.19 亿元和 3.36 亿元。2) 毛利率分别为 25.45%、16.26%、19.7%。3) 报告期内，神皖能源的商誉为 61,095.84 万元，主要是神皖能源通过非同一控制下企业合并收购万能达发电、皖江发电以及九华发电形成的。请你公司补充披露：1) 结合行业特点、煤炭价格及上网电价波动、结算方式等，说明神皖能源 2017 年净利润大幅下滑及 2018 年上半年净利润相对较高的原因及合理性。2) 分析神皖能源毛利率波动的原因及合理性。3) 补充披露神皖能源历次商誉形成的具体原因、会计处理及其合理性、报告期内对上述商誉的减值测试是否充分，未计提商誉减值的合理性，是否符合企业会计准则的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

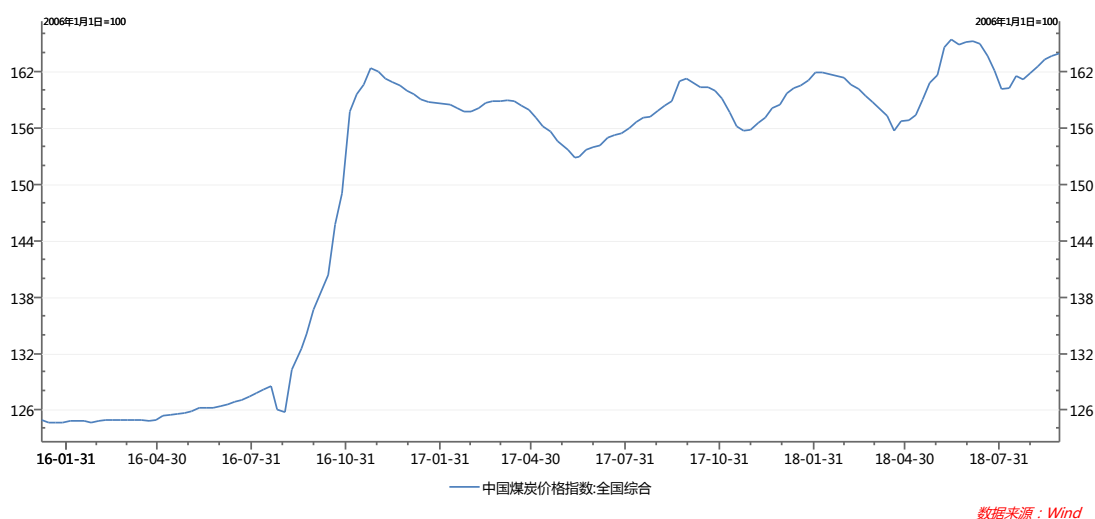
一、事实情况说明

(一) 结合行业特点、煤炭价格及上网电价波动、结算方式等，说明神皖能源 2017 年净利润大幅下滑及 2018 年上半年净利润相对较高的原因及合理性

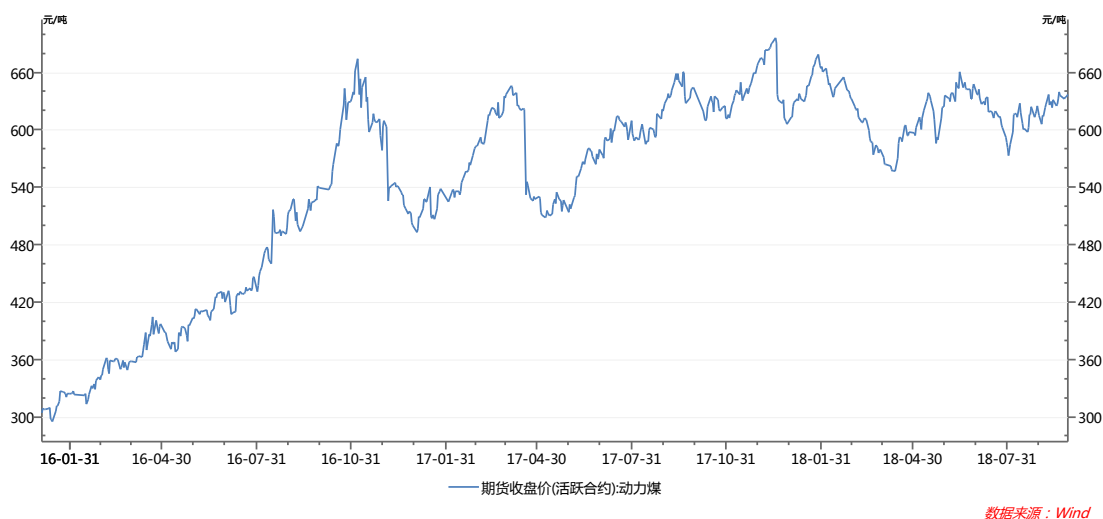
神皖能源所处行业为火力发电行业，该行业的经营业绩受到煤炭价格和电价的影响较大。神皖能源的电力业务收入均通过与电网公司结算，结算周期一般为次月结算上月的电费款，报告期内该结算方式未发生变化。

1、火电行业煤炭价格变动情况

根据中国煤炭工业协会公布的数据（如下图所示），2016 年四季度以来，煤炭价格出现了大幅上涨，2016 年末至 2018 年 9 月末，煤炭价格指数持续维持在高位。



另根据郑州商品交易所公布的动力煤期货收盘价（如下图所示），2016 年至 2018 年 9 月末，中国动力煤期货收盘价呈现大幅上涨趋势，从 2016 年初的 304.40 元/吨上涨至 2018 年 9 月末的 622.80 元/吨，涨幅为 104.60%。



根据上述分析，2016 年以来，火电行业煤炭价格大幅上升，从而导致火电行业公司 2017 年发电业务成本同比大幅上涨。2018 年 1-9 月，煤炭价格总体水平与 2017 年全年较为接近，发电业务单位成本与 2017 年相比变化较小。

2、安徽省火电行业电价情况

最近两年一期全国煤电上网标杆价格调整幅度较小，以神皖能源所在的安徽省为例，报告期内燃煤发电机组标杆上网电价（含脱硫、脱硝、除尘）仅调整了一次：根据安徽省物价局 2017 年 8 月 30 日下发的《安徽省物价局关于合理调整电价结构有关事项的通知》（皖价商【2017】101 号），安徽省燃煤发电机组标杆上网电价每千瓦时由 0.3693 元/千瓦时提高至 0.3844 元/千瓦时，提高 0.0151 元/千瓦时，上调幅度为 3.94%。

根据上述分析，2016 年至今安徽省火电行业电价上涨幅度较小，安徽省火电行业公司电力业务收入变动受电价影响较小。

3、神皖能源净利润波动情况

报告期内，神皖能源盈利能力相关财务数据和财务指标如下所示：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	占营业收入的比重	2018 年 1-6 月	占营业收入的比重	2017 年度	占营业收入的比重	2016 年度	占营业收入的比重
营业收入	579,777.27	100.00%	355,856.39	100.00%	689,370.15	100.00%	632,384.05	100.00%
营业成本	457,462.23	78.90%	285,768.39	80.30%	577,303.37	83.74%	471,441.07	74.55%
营业利润	72,961.15	12.58%	44,047.51	12.38%	56,566.33	8.21%	107,600.12	17.01%
利润总额	63,273.50	10.91%	44,238.59	12.43%	57,023.66	8.27%	104,432.30	16.51%
归属于母公司所有者的净利润	47,902.13	8.26%	33,548.01	9.43%	41,871.90	6.07%	88,590.82	14.01%
销售毛利率	21.10%	-	19.70%	-	16.26%	-	25.45%	-
销售净利率	8.26%	-	9.43%	-	6.07%	-	14.01%	-

神皖能源 2017 年净利润较 2016 年大幅下降，主要因为：（1）主要原材料煤炭价格大幅上涨，神皖能源发电标准煤单价从 2016 年的 569.02 元/吨增加至 2017 年的 708.73 元/吨，增幅为 24.55%，导致营业成本大幅增长；（2）安徽省燃煤发电机组标杆上网电价于 2017 年下半年小幅上涨，神皖能源平均上网电价从 2016 年的 300.60 元/兆瓦时增加至 2017 年的 305.08 元/兆瓦时，增幅仅为 1.49%，小于同期发电标准煤单价的上涨幅度。

神皖能源 2018 年 1-6 月净利润水平有所回升，主要因为：（1）2018 年 1-6 月煤炭价格与 2017 年相比较为稳定，发电标准煤单价从 2017 年的 708.73 元/吨增加至 715.94 元/吨，增幅为 1.02%；（2）受安徽省燃煤发电机组标杆上网电价于 2017 年下半年上调及市场化交易电价上涨影响，神皖能源平均上网电价从 2017 年全年的 305.08 元/兆瓦时上升至

2018年1-6月的312.76元/兆瓦时，增幅为2.52%，高于发电标准煤单价的增幅；（3）发电利用小时数从上年同期的2,415.07小时提升至2,496.04小时，进一步提升了神皖能源的盈利水平。

神皖能源2018年1-9月净利润水平有所回升，主要因为：（1）2018年1-9月煤炭价格与2017年相比较为稳定，发电标准煤单价从2017年的708.73元/吨增加至715.21元/吨，增幅为0.91%；（2）受安徽省燃煤发电机组标杆上网电价于2017年下半年上调及市场化交易电价上涨影响，平均上网电价从2017年全年的305.08元/兆瓦时上升至2018年1-9月的316.54元/兆瓦时，增幅为3.76%，高于发电标准煤单价的增幅；（3）发电利用小时数同比从上年同期的3,750.58小时提升至4,028.94小时，进一步提升了神皖能源的盈利水平。

（二）分析神皖能源毛利率波动的原因及合理性

报告期内，神皖能源毛利率波动情况如下所示：

项目	2018年1-9月	2018年1-6月	2017年	2016年
销售毛利率	21.10%	19.70%	16.26%	25.45%

神皖能源2017年毛利率低于2016年，主要因为：（1）主要原材料煤炭价格大幅上涨，神皖能源发电标准煤单价从2016年的569.02元/吨增加至2017年的708.73元/吨，增幅为24.55%，导致营业成本大幅增长；（2）安徽省燃煤发电机组标杆上网电价于2017年下半年小幅上涨，神皖能源平均上网电价从2016年的300.60元/兆瓦时增加至2017年的305.08元/兆瓦时，增幅仅为1.49%，小于同期发电标准煤单价的上涨幅度。

神皖能源2018年1-6月毛利率高于2017年，主要因为：（1）2018年1-6月煤炭价格与2017年相比较为稳定，发电标准煤单价从2017年的708.73元/吨增加至715.94元/吨，增幅为1.02%；（2）受安徽省燃煤发电机组标杆上网电价于2017年下半年上调及市场化交易电价上涨影响，神皖能源平均上网电价从2017年全年的305.08元/兆瓦时上升至2018年1-6月的312.76元/兆瓦时，增幅为2.52%，高于发电标准煤单价的增幅；（3）发电利用小时数从上年同期的2,415.07小时提升至2,496.04小时，进一步提升了神皖能源的毛利率水平。

神皖能源2018年1-9月毛利率高于2017年，主要因为：（1）2018年1-9月煤炭价格与2017年相比较为稳定，发电标准煤单价从2017年的708.73元/吨增加至715.21元/吨，增幅为0.91%；（2）受安徽省燃煤发电机组标杆上网电价于2017年下半年上调及市场化交易电价上涨影响，平均上网电价从2017年全年的305.08元/兆瓦时上升至2018年1-9月的316.54元/兆瓦时，增幅为3.76%，高于发电标准煤单价的增幅；（3）发电利用小时数同比从上年同期的3,750.58小时提升至4,028.94小时，进一步提升了神皖能源的毛利率水平。

申银万国火电行业上市公司 2016 年、2017 年、2018 年上半年和 2018 年 1-9 月销售毛利率及变动幅度如下表所示：

证券代码	证券简称	2016 年销售毛利率 (%)	2017 年销售毛利率 (%)	2018 年上半年销售毛利率 (%)	2018 年 1-9 月销售毛利率 (%)	2017 年较 2016 年下降幅度 (个百分点)	2018 年 1-6 月较 2017 年增加幅度 (个百分点)	2018 年 1-9 月较 2017 年增加幅度 (个百分点)
000027.SZ	深圳能源	28.93	27.48	22.53	22.13	1.45	-4.95	-5.35
000531.SZ	穗恒运 A	32.66	19.35	16.79	18.07	13.31	-2.56	-1.28
000539.SZ	粤电力 A	21.55	12.58	12.19	12.72	8.97	-0.39	0.14
000543.SZ	皖能电力	11.80	3.44	4.43	5.84	8.35	0.99	2.40
000600.SZ	建投能源	31.40	15.36	15.36	15.15	16.04	0.00	-0.21
000720.SZ	*ST 新能	12.50	6.80	14.88	13.82	5.70	8.08	7.02
000767.SZ	漳泽电力	15.10	-7.89	2.87	3.76	22.99	10.76	11.65
000875.SZ	吉电股份	20.13	11.01	22.29	19.35	9.12	11.28	8.34
000899.SZ	赣能股份	27.61	12.34	12.44	12.95	15.27	0.10	0.61
000958.SZ	东方能源	22.02	9.19	15.49	14.45	12.83	6.30	5.26
000966.SZ	长源电力	17.49	2.65	7.80	10.78	14.84	5.15	8.13
001896.SZ	豫能控股	19.53	5.27	-5.44	-0.75	14.26	-10.71	-6.02
002608.SZ	江苏国信	25.31	15.14	11.21	12.40	10.17	-3.93	-2.74
600011.SH	华能国际	21.46	11.31	13.15	12.50	10.15	1.84	1.19
600021.SH	上海电力	22.80	19.63	20.61	20.84	3.17	0.98	1.21
600023.SH	浙能电力	22.34	11.74	9.71	10.40	10.61	-2.03	-1.34
600027.SH	华电国际	22.59	10.54	12.40	12.63	12.05	1.86	2.09
600098.SH	广州发展	14.01	10.90	9.94	9.92	3.11	-0.96	-0.98
600396.SH	金山股份	19.09	0.94	6.67	3.76	18.15	5.73	2.82
600483.SH	福能股份	28.15	20.63	15.11	18.32	7.52	-5.52	-2.31
600578.SH	京能电力	20.98	6.52	6.64	8.33	14.46	0.12	1.81
600642.SH	申能股份	10.81	7.45	6.37	6.60	3.36	-1.08	-0.85
600726.SH	华电能源	12.02	3.38	7.97	2.61	8.63	4.59	-0.77
600744.SH	华银电力	12.39	0.16	5.76	6.82	12.23	5.60	6.66
600780.SH	通宝能源	15.89	14.06	15.30	14.35	1.83	1.24	0.29
600795.SH	国电电力	25.58	17.03	21.32	20.59	8.55	4.29	3.56
600863.SH	内蒙华电	15.34	17.49	21.16	22.07	-2.15	3.67	4.58
601991.SH	大唐发电	26.23	16.79	16.33	15.79	9.44	-0.46	-1.00
申银万国火电行业上市公司平均值		20.56	10.76	12.19	12.36	9.80	1.43	1.60
申银万国火电行业上市公司中位值		21.22	11.16	12.42	12.68	9.79	1.26	1.52

证券代码	证券简称	2016年销售毛利率(%)	2017年销售毛利率(%)	2018年上半年销售毛利率(%)	2018年1-9月销售毛利率(%)	2017年较2016年下降幅度(个百分点)	2018年1-6月较2017年增加幅度(个百分点)	2018年1-9月较2017年增加幅度(个百分点)
神皖能源		25.45	16.26	19.70	21.10	9.19	3.44	4.84

如上表所示，火电行业上市公司 2017 年销售毛利率同比大幅下降，2018 年 1-6 月和 2018 年 1-9 月销售毛利率较 2017 年有所回升，神皖能源的变动趋势与同行业保持一致，具有合理性。

(三) 补充披露神皖能源历次商誉形成的具体原因、会计处理及其合理性、报告期内对上述商誉的减值测试是否充分，未计提商誉减值的合理性，是否符合企业会计准则的规定

1、神皖能源商誉形成的原因、会计处理及其合理性

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

神皖能源 2011 年 10 月、11 月、12 月非同一控制下企业合并收购皖江发电 100% 股权、九华发电 100% 股权、万能达发电 100% 股权，对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额分别确认商誉 0.99 亿元、0.45 亿元、4.67 亿元，合计 6.11 亿元。上述会计处理符合会计准则的规定。

2、商誉减值测试符合准则要求

(1) 折现率的确定

根据《企业会计准则第8号——资产减值》的第十三条：“折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。

在预计资产的未来现金流量时已经对资产特定风险的影响作了调整的，估计折现率不需要考虑这些特定风险。如果用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率。”

报告期内神皖能源管理层对商誉的减值测试时折现率确定过程如下：

①无风险收益率 (R_f) 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。神皖能源管理层选择 10 年期国债在报告期各期末的到期年收益率作为无风险

收益率。

②权益系统风险系数的确定

权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L=(1+D/E)\times\beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数（根据同类可比上市公司确定）；

D/E：根据市场价值估计的目标债务与股权比率。

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价（RPm）是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，神皖能源管理层市场对风险溢价取 7.1%。

④企业特定风险调整系数的确定

综合考虑各电厂的投资规模和收益，并参照火电企业上市公司投资规模和投资收益，综合确定企业特定风险调整系数 Rc 为 0.5%。

⑤权益资本成本的确定

权益资本成本（Ke）计算公式如下：

$$K_e=R_f+\beta_L\times RP_m+R_c$$

⑥预测期折现率的确定

折现率的计算公式如下：

$$WACC=K_e\times E/(D+E)+K_d\times D/(D+E)$$

式中：Kd 为所得税后的付息债务利率。

税前折现率的计算公式如下：

$$WACC_{BT}=WACC/(1-T)$$

式中：T 为所得税税率。

根据上述公式，神皖能源 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 9 月 30 日的税前折现率分别为 9.78%、9.39%、9.00%。

综上，神皖能源管理层减值测试采用折现率为税前折现率，折现率的估计是充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，根据企业税前加权平均资本成本（WACC）作适当调整后确定。调整时，考虑了与资产预计现金流量有关的特定风险以及其他有关政治风险、货币风险和价格风险等，反映了当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率，符合会计准则要求。

（2）资产组的确定

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的第十八条：“有迹象表明一项资产可能发生减值的，企业应当以单项资产为基础估计其可收回金额。企业难以对单项资产的可收回金额进行估计的，应当以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。

资产组的认定，应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。同时，在认定资产组时，应当考虑企业管理层管理生产经营活动的方式（如是按照生产线、业务种类还是按照地区或者区域等）和对资产的持续使用或者处置的决策方式等。”

神皖能源管理层对商誉减值测试时以皖江发电资产及业务、九华发电资产及业务、万能达发电资产及业务作为资产组进行减值测试，主要现金流入独立于其他资产或者资产组的现金流入，符合会计准则要求。

（3）未来现金流的预测

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第八条：“资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。

在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。”

神皖能源商誉减值测试对应的资产组分别为皖江发电资产及业务、九华发电资产及业务、万能达发电资产及业务，上述减值测试的资产组不存在销售协议和资产活跃市场，无

法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，采用了预计未来现金流量的现值作为其可收回金额，符合会计准则要求。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》的第十一条：“预计资产未来现金流量时，企业管理层应当在合理和有依据的基础上对资产剩余使用寿命内整个经济状况进行最佳估计。预计资产的未来现金流量，应当以经企业管理层批准的最近财务预算或者预测数据，以及该预算或者预测期之后年份稳定的或者递减的增长率为基础。企业管理层如能证明递增的增长率是合理的，可以以递增的增长率为基础。建立在预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年，企业管理层如能证明更长的期间是合理的，可以涵盖更长的期间。在对预算或者预测期之后年份的现金流量进行预计时，所使用的增长率除了企业能够证明更高的增长率是合理的之外，不应超过企业经营的产品、市场、所处的行业或者所在国家或者地区的长期平均增长率，或者该资产所处市场的长期平均增长率。”

神皖能源管理预测未来现金流具体过程如下：

① 主营业务收入的预测

A. 未来年度售电量的预测

根据经济形势、安徽省电力市场动态等，同时结合企业的相关规划，对未来年度发电利用小时进行预测；根据神皖能源目前各电厂平均容量，以及目前可执行的发电利用小时，预测未来年度发电量；未来年度的综合厂用电率主要根据历史年度的厂用电率情况，结合未来年度的技术改造等预算情况对未来年度的综合厂用电率进行预测；根据历史年度变电损失率水平确定变电损失率。

B. 未来年度电价的预测

根据历史年度安徽省执行的上网电价确认。

C. 未来年度售电收入的预测

售电收入=售电量×电价。

D. 未来年度供热收入预测

根据历史年度的各电厂供热量及供热单价确定供热收入。

(2) 主营业务成本的预测

① 未来年度燃料费的预测

据各电厂机组历史年度运行情况及数据统计，结合企业生产计划确定未来供电标准煤耗情况。近年来，市场煤价波动幅度加大。2016年煤炭受供给侧改革影响，价格大幅上涨，2017年国家发布了多个产能释放文件，明确要求释放先进产能，并取消了276工作日制度的强制实施，煤炭价格企稳。

②未来年度水费、材料费的预测

企业耗水指标参考企业历史年度数据确定；未来年度维护材料的预测以历史年度消耗材料实际发生数为基础预测。

③未来年度人工成本的预测

主要根据历史年度的实际人工成本确定，预测期内人工成本以每年2%增加。

④未来年度其他费用的预测

神皖能源每年编制年度预算，预测和控制各项费用开支，未来年度其他费用预测以历史年度为基础进行调整。

(3) 税金及附加的预测

神皖能源主营业务收入为售电收入，应税种类为增值税。税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费附加等，计税基数为企业应交的增值税，城建税税率为7%，教育费附加征收率为3%，地方教育费附加征收率为2%。

(4) 财务费用的预测

预计资产的未来现金流量不应当包括筹资活动产生的现金流入或者流出以及与所得税收付有关的现金流量。因此财务费用不预测。

(5) 营业外收支的预测

营业外收支的发生额具有偶然性，未来是否发生不确定，因此，预测不考虑营业外收支的情况。

(6) 资本性支出的预测

根据企业支出计划、在建工程完工情况及企业资产现状进行预测。

(7) 营运资金的预测

结合各电厂经营情况以及电力行业的经营特点，未来各年度营运资金预测按主营业务收入的比例确定。

综上，各子公司报告期商誉减值测试结果如下：

2016年12月31日皖江发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2017年度	1,152,564,499.57	1,049,933,225.76
2	2018年度	1,100,925,544.92	913,588,933.95
3	2019年度	1,097,190,722.03	829,414,166.55
4	2020年度	1,093,177,202.68	752,794,312.90
5	2021年度及以后各年度	1,089,083,412.95	7,672,358,139.26
6	累计未来现金流量现值		11,218,088,778.42
7	付息负债		2,770,236,062.50
8	与商誉有关资产组的价值		8,447,852,715.92
9	可辨认净资产的公允价值		3,115,846,025.50
10	不可辨认净资产的价值		5,332,006,690.42
11	商誉账面价值		98,512,432.43
12	应计提的减值准备		-

2016年12月31日九华发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2017年度	171,457,183.95	156,189,605.26
2	2018年度	162,285,631.02	134,670,648.09
3	2019年度	160,650,672.35	121,442,827.43
4	2020年度	158,983,014.51	109,480,429.05
5	2021年度及以后各年度	157,282,003.52	1,108,017,848.31
6	累计未来现金流量现值		1,629,801,358.14
7	付息负债		175,000,000.00
8	与商誉有关资产组的价值		1,454,801,358.14
9	可辨认净资产的公允价值		1,262,961,351.60
10	不可辨认净资产的价值		191,840,006.54
11	商誉账面价值		45,323,061.52
12	应计提的减值准备		-

2016年12月31日万能达发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2017年度	299,893,771.02	273,189,426.28
2	2018年度	295,533,054.82	245,244,312.61
3	2019年度	291,719,057.58	220,523,117.96
4	2020年度	287,828,780.40	198,207,452.96
5	2021年度及以后各年度	282,560,697.68	1,990,579,273.25
6	累计未来现金流量现值		2,927,743,583.06
7	付息负债		75,000,000.00
8	与商誉有关资产组的价值		2,852,743,583.06
9	可辨认净资产的公允价值		2,307,158,598.16
10	不可辨认净资产的价值		545,584,984.90
11	商誉账面价值		467,122,944.93
12	应计提的减值准备		-

2017年12月31日皖江发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2018年度	901,155,007.11	823,781,885.63
2	2019年度	889,868,209.05	743,620,180.50
3	2020年度	885,821,286.80	676,681,534.90
4	2021年度	881,693,426.09	615,699,149.66
5	2022年度及以后各年度	877,183,008.18	6,521,737,002.08
6	累计未来现金流量现值		9,381,519,752.77
7	付息负债		3,307,034,812.50
8	与商誉有关资产组的价值		6,074,484,940.27
9	可辨认净资产的公允价值		2,810,919,189.66
10	不可辨认净资产的价值		3,263,565,750.61
11	商誉账面价值		98,512,432.43
12	应计提的减值准备		-

2017年12月31日九华发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2018年度	147,698,196.25	135,016,836.90
2	2019年度	152,208,777.90	127,193,575.12
3	2020年度	150,464,248.53	114,940,090.24
4	2021年度	148,684,828.57	103,828,745.69
5	2022年度及以后各年度	146,869,820.21	1,091,957,244.98
6	累计未来现金流量现值		1,572,936,492.93
7	付息负债		215,000,000.00
8	与商誉有关资产组的价值		1,357,936,492.93
9	可辨认净资产的公允价值		1,249,247,427.58
10	不可辨认净资产的价值		108,689,065.35
11	商誉账面价值		45,323,061.52
12	应计提的减值准备		-

2017年12月31日万能达发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2018年度	262,085,872.19	239,583,193.00
2	2019年度	284,842,771.87	238,029,442.20
3	2020年度	281,141,420.44	214,764,773.37
4	2021年度	277,366,041.99	193,688,680.38
5	2022年度及以后各年度	273,515,155.97	2,033,548,183.97
6	累计未来现金流量现值		2,919,614,272.92
7	付息负债		145,000,000.00
8	与商誉有关资产组的价值		2,774,614,272.92
9	可辨认净资产的公允价值		2,233,581,178.80
10	不可辨认净资产的价值		541,033,094.12
11	商誉账面价值		467,122,944.93
12	应计提的减值准备		-

2018年9月30日皖江发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2018年10-12月	-158,022,509.23	-151,355,749.81
2	2019年度	985,242,105.19	865,730,811.19

序号	年度	净现金流	净现金流现值
3	2020 年度	980,630,581.32	790,506,206.33
4	2021 年度	975,926,826.98	721,733,805.91
5	2022 年度	971,128,997.55	658,865,328.68
6	2023 年度及以后各年度	966,235,211.54	7,281,081,050.46
7	累计未来现金流量现值		10,166,561,452.76
8	付息负债		2,802,867,187.50
9	与商誉有关资产组的价值		7,363,694,265.26
10	可辨认净资产的公允价值		2,880,660,913.15
11	不可辨认净资产的价值		4,483,033,352.11
12	商誉账面价值		98,512,432.43
13	应计提的减值准备		-

2018 年 9 月 30 日九华发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2018年10-12月	39,812,048.70	38,132,431.33
2	2019年度	165,724,452.70	145,621,836.62
3	2020年度	163,889,472.70	132,114,628.88
4	2021年度	162,017,793.10	119,818,120.79
5	2022年度	160,108,679.91	108,626,205.46
6	2023年度及以后各年度	158,161,384.45	1,191,827,668.37
7	累计未来现金流量现值		1,736,140,891.45
8	付息负债		77,000,000.00
9	与商誉有关资产组的价值		1,659,140,891.45
10	可辨认净资产的公允价值		1,273,994,549.52
11	不可辨认净资产的价值		385,146,341.93
12	商誉账面价值		45,323,061.52
13	应计提的减值准备		-

2018 年 9 月 30 日万能达发电商誉减值测试明细

单位：元

序号	年度	净现金流	净现金流现值
1	2018年10-12月	316,226,392.20	302,885,221.44
2	2019年度	291,124,265.05	255,810,470.15
3	2020年度	286,855,752.78	231,240,241.96

序号	年度	净现金流	净现金流现值
4	2021年度	282,501,870.28	208,920,530.08
5	2022年度	278,060,910.12	188,651,243.45
6	2023年度及以后各年度	273,531,130.75	2,061,198,255.93
7	累计未来现金流量现值		3,248,705,963.01
8	付息负债		75,000,000.00
9	与商誉有关资产组的价值		3,173,705,963.01
10	可辨认净资产的公允价值		2,211,851,014.64
11	不可辨认净资产的价值		961,854,948.37
12	商誉账面价值		467,122,944.93
13	应计提的减值准备		-

根据上述测试，报告期内神皖能源的商誉减值测试充分，符合企业会计准则的有关规定，不存在需要计提商誉减值的情况。

二、补充披露情况

公司在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司最近两年及一期财务状况和经营成果的讨论分析”之“（二）盈利能力分析”补充披露了报告期内神皖能源净利润和毛利率波动的原因及合理性，在“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司最近两年及一期财务状况和经营成果的讨论分析”之“（四）神皖能源历次商誉形成的具体原因、会计处理及其合理性，报告期内对上述商誉的减值测试是否充分，未计提商誉减值的合理性，是否符合企业会计准则的规定”补充了商誉减值测试相关情况。

会计师核查意见

经核查，信永中和认为：上述问题 18 公司回复中所载神皖能源报告期内主要财务数据等财务信息，与我们审计神皖能源申报财务报表过程中取得的资料及了解的信息在重大方面保持了一致。商誉形成的会计处理正确，报告期内对上述商誉的减值测试充分，商誉减值测试符合企业会计准则的规定。

问题 19. 申请文件显示，报告期内，神皖能源 2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月共进行了 3 次利润分配，合计分配现金股利 7.14 亿元。请你公司补充披露：1) 神皖能源历次利润分配情况，包括但不限于：利润分配的决策过程、分红金额、具体支付时间等。2) 结合神皖能源的利润分配政策、负债水平、未来资本性支付安排等，补充披露神皖能源历次分红的原因及必要性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

一、事实情况说明

（一）神皖能源历次利润分配情况，包括但不限于：利润分配的决策过程、分红金额、具体支付时间等

神皖能源 2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月共进行了 3 次利润分配，合计分配现金股利 7.14 亿元。

2016 年 8 月 19 日，神皖能源召开 2016 年第 3 次股东会，决定向现有股东分配现金股利共计 5 亿元。2016 年 9 月 28 日，神皖能源完成该次利润分配。

2017 年 7 月 21 日，神皖能源召开 2017 年第 2 次股东会，决定向现有股东分配现金股利共计 2.14 亿元。2017 年 8 月 31 日，神皖能源完成该次利润分配。

2018 年 6 月 12 日，神皖能源召开 2018 年第 1 次股东会，决定神皖能源以未分配利润转增注册资本 103,600 万元。2018 年 6 月 26 日，神皖能源完成本次增资的工商变更登记。

报告期内，神皖能源每年根据实现利润情况，结合当期投资计划，进行资金测算，拟定分红方案，报股东方批准后执行。

（二）结合神皖能源的利润分配政策、负债水平、未来资本性支付安排等，补充披露神皖能源历次分红的原因及必要性

1、神皖能源利润分配政策、负债水平、未来资本性支付安排

（1） 利润分配政策

神皖能源公司章程第五十七条规定：“公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十列入公司法定公积金，公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的，可以不再提取。

公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。”

第五十八条规定：“公司弥补亏损和提取公积金后所余利润，经股东会根据公司的经营情况、资本开支和现金流情况作出分配决定，由各股东按股权比例分配。”

（2）神皖能源盈利能力、现金流及负债情况

最近两年及一期神皖能源的归母净利润、经营活动的现金流量净额及资产负债率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018-9-30/ 2018年1-9月	2017-12-31/ 2017年度	2016-12-31/ 2016年度
归属于母公司所有者的净利润	47,902.13	41,871.90	88,590.82
经营活动产生的现金流量净额	114,218.95	52,096.25	143,963.37
资产负债率	42.11%	39.69%	39.61%

(3) 未来资本性支付安排

神皖能源报告期及未来可预见的资本性支出主要是建设庐江发电 2 台 660MW 超超临界一次再热机组项目的投资支出以及依据经批准的投资计划安排的技改支出，其中庐江发电 2 台 660MW 机组已分别于 2018 年 11 月、12 月投产。2017 年度、2018 年度及 2019 年度的资本性支出预计分别为 9.63 亿元、20.46 亿元和 6.9 亿元。

2、神皖能源历次分红的原因和必要性

根据上述分析，报告期内，神皖能源盈利能力较好、经营活动现金流充足且资产负债率较低，未来可预见的资本性支出金额较少，具有进行现金分红的能力。神皖能源历次现金分红系基于其经营业绩积累、自身业务经营模式，并在充分考虑业务开展资金需求的前提下进行的利润分配，是神皖能源在保证正常生产经营的前提下对股东的合理投资回报，具有合理性及必要性。

二、补充披露情况

公司已在重组报告书中“第四章 标的资产基本情况”之“一、神皖能源基本情况”之“(九) 最近两年及一期的利润分配情况”中补充披露了上述内容。

会计师核查意见

经核查，信永中和认为：上述问题 19 公司回复中所载神皖能源报告期内主要财务数据等财务信息，与我们审计神皖能源申报财务报表过程中取得的资料及了解的信息在重大方面保持了一致。

问题 20. 申请文件显示，2016 年末、2017 年末及 2018 年 6 月末，神皖能源应收票据的余额分别为 150.00 万元、4,200.00 万元及 15,260.00 万元，应收账款账面价值分别为 80,865.18 万元、76,491.26 万元及 45,147.28 万元，余额前五名应收账款均未计提坏账准备。请你公司：1) 补充披露报告期末神皖能源账面应收账款及应收票据截止目前的实际回款情况，剩余应收账款及应收票据的预计收回时间。2) 结合神皖能源历史应收账款及应收票据收回情况，补充披露相关坏账准备计提的充分性、合理性。3) 补充披露神皖能源应收账款及应收票据对流动性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

一、事实情况说明

(一) 补充披露报告期末神皖能源账面应收账款及应收票据截止目前的实际回款情况，剩余应收账款及应收票据的预计收回时间

截至目前，报告期末，神皖能源账面应收账款及应收票据，除极少部分未及时收回，且该部分应收款项已全额计提坏账准备，其他应收账款及应收票据已全部收回。

(二) 结合神皖能源历史应收账款及应收票据收回情况，补充披露相关坏账准备计提的充分性、合理性

2016年末、2017年末、2018年9月末，神皖能源应收账款账龄如下：

单位：元

账龄	2016年末余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例(%)	
1年以内(含1年)	808,531,810.46	99.80	0.00
1-2年(含2年)	120,000.00	0.01	0.00
2-3年(含3年)	107,140.00	0.01	107,140.00
3年以上	1,436,282.13	0.18	1,436,282.13
合计	810,195,232.59	—	1,543,422.13

续：

账龄	2017年末余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例(%)	
1年以内(含1年)	764,912,551.13	99.96	0.00
1-2年(含2年)	0.00		0.00
2-3年(含3年)	0.00		0.00
3年以上	322,850.23	0.04	322,850.23
合计	765,235,401.36	—	322,850.23

续:

账龄	2018年9月末余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例(%)	
1年以内(含1年)	753,233,337.31	100.00	0.00
1-2年(含2年)	0.00	0.00	0.00
2-3年(含3年)	0.00	0.00	0.00
3年以上	0.00	0.00	0.00
合计	753,233,337.31	—	0.00

报告期内神皖能源应收账款期后回款正常,账龄绝大部分为1年以内,仅有极少的应收账款未能收回,公司对该部分应收账款已全额计提坏账准备。

报告期内神皖能源应收票据余额,主要为公司收到的国网安徽省电力有限公司结算电费的银行承兑汇票,期后回款正常。

公司检查了报告期内的应收账款及应收票据明细构成、期后回款等情况,经检查,报告期内神皖能源应收账款及应收票据坏账准备计提充分、合理。

(三) 补充披露神皖能源应收账款及应收票据对流动性的影响

报告期内,神皖能源应收账款、应收票据及流动资产的金额如下表:

单位:元

项目	2016年末		2017年末		2018年9月末	
	账面价值	占比(%)	账面价值	占比(%)	账面价值	占比(%)
应收账款	808,651,810.46	70.64	764,912,551.13	58.73	753,233,337.31	45.44
应收票据	1,500,000.00	0.13	42,000,000.00	3.22	147,900,000.00	8.92
流动资产	1,144,782,149.11	-	1,302,466,318.38	-	1,657,821,917.83	-

神皖能源2016年末、2017年末、2018年9月末流动比率分别为0.70、0.43和0.82,应收账款周转率分别为8.04、8.76和7.64。

报告期内神皖能源应收账款及应收票据占流动资产比例较高,但其主要为对电网企业的应收款项,期后回款较好,周转速度较快,故报告期内各期末应收账款及应收票据虽然金额较大,但对公司的整体流动性影响较小。

二、补充披露情况

公司已在重组报告书中“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司最近两年及一期财务状况和经营成果的讨论分析”之“(一)财务状况分析”中补充披露了上述内容。

会计师核查意见

经核查，信永中和认为：上述问题 20 公司回复中所载报告期内应收账款及应收票据等财务信息，与我们审计神皖能源申报财务报表过程中取得的资料及了解的信息在重大方面保持了一致。

问题 21. 申请文件显示，1) 截至 2018 年 6 月 30 日，神皖能源及各子公司经审计的固定资产合计账面价值 92.53 亿元，累计折旧 60.7 亿元。2) 在建工程 23.56 亿元，较 2017 年增加 12.05 亿元。3) 资产评估中大部分机器设备评估采用的经济使用年限长于企业计提折旧年限。请你公司：1) 请你公司以列表形式按照固定资产的类别分别补充披露各个报告期内神皖能源不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额，并结合神皖能源不同类别固定资产的折旧政策，对报告期内固定资产折旧费用进行合理性测试，并补充披露固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系。2) 资产评估中大部分机器设备评估采用的经济使用年限长于企业计提折旧年限对未来固定资产折旧计提的影响。3) 结合各项固定资产使用情况、使用年限、评估减值原因等，补充披露固定资产减值准备的计提是否充分、是否符合《企业会计准则》的相关规定。4) 神皖能源截止 2018 年 6 月末在建工程的具体情况。5) 在建工程确认的具体会计政策，是否符合资本化条件，是否符合《企业会计准则》的相关规定。6) 在建工程项目的具体进展，是否存在已经达到预定可使用状态的情形，转固时间是否符合《企业会计准则》的相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

一、事实情况说明

(一)以列表形式按照固定资产的类别分别补充披露各个报告期内神皖能源不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额，并结合神皖能源不同类别固定资产的折旧政策，对报告期内固定资产折旧费用进行合理性测试，并补充披露固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系

1、报告期内神皖能源不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额情况

报告期内神皖能源不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额情况如下：

单位：元

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
一、账面原值					
1.2015.12.31	4,472,065,437.08	1,042,967,262.51	9,887,284,679.10	43,008,625.21	15,445,326,003.90
2.本期增加金额	715,837.00	764,466.70	974,037,433.51	0.00	975,517,737.21
(1) 在建工程转入	0.00	0.00	333,004,846.03	0.00	333,004,846.03
(2) 购置	715,837.00	764,466.70	0.00	0.00	1,480,303.70
(3) 融资租入	0.00	0.00	600,000,000.00	0.00	600,000,000.00
(4) 其他	0.00	0.00	41,032,587.48	0.00	41,032,587.48
3.本期减少金额	61,909,753.15	261,141,432.48	832,422,975.61	0.00	1,155,474,161.24
(1) 报废、毁损	1,928,300.00	28,349,672.54	111,771,775.11	0.00	142,049,747.65
(2) 其它	59,981,453.15	232,791,759.94	720,651,200.50	0.00	1,013,424,413.59
4.2016.12.31	4,410,871,520.93	782,590,296.73	10,028,899,137.00	43,008,625.21	15,265,369,579.87
二、累计折旧	—	—	—	—	—
1. 2015.12.31	1,284,834,622.40	414,803,482.62	2,970,250,918.61	7,085,300.85	4,676,974,324.48
2.本期增加金额	96,667,139.05	69,679,089.57	446,464,328.71	3,542,650.43	616,353,207.76
(1) 计提	96,667,139.05	69,679,089.57	446,464,328.71	3,542,650.43	616,353,207.76
(2) 其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3.本期减少金额	1,189,427.55	40,377,711.82	76,205,987.47	0.00	117,773,126.84
(1) 处置或报废	1,455,605.59	27,691,849.27	85,579,659.63	0.00	114,727,114.49
(2) 其他	-266,178.04	12,685,862.55	-9,373,672.16	0.00	3,046,012.35
4. 2016.12.31	1,380,312,333.90	444,104,860.37	3,340,509,259.85	10,627,951.28	5,175,554,405.40
三、减值准备					
1. 2015.12.31	0.00	1,581,204.44	30,767,879.07	0.00	32,349,083.51
2.本期增加金额	0.00	0.00	8,181,740.78	0.00	8,181,740.78
(1) 计提	0.00	0.00	8,181,740.78	0.00	8,181,740.78
3.本期减少金额	0.00	0.00	1,078,978.01	0.00	1,078,978.01
(1) 转销	0.00	0.00	1,078,978.01	0.00	1,078,978.01
4. 2016.12.31	0.00	1,581,204.44	37,870,641.84	0.00	39,451,846.28
四、账面价值					
1. 2016.12.31	3,030,559,187.03	336,904,231.92	6,650,519,235.31	32,380,673.93	10,050,363,328.19
2. 2015.12.31	3,187,230,814.68	626,582,575.45	6,886,265,881.42	35,923,324.36	10,736,002,595.91

续：

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
一、账面原值					
1.2016.12.31 余额	4,410,871,520.93	782,590,296.73	10,028,899,137.00	43,008,625.20	15,265,369,579.86
2.本期增加金额	51,298,178.98	29,297,914.49	51,035,844.49	0.00	131,631,937.96
(1) 购置	0.00	517,547.18	0.00	0.00	517,547.18

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
(2) 在建工程转入	51,298,178.98	28,780,367.31	51,035,844.49	0.00	131,114,390.78
(3) 其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3.本期减少金额	9,139,704.57	3,820,422.78	26,606,711.01	0.00	39,566,838.36
(1) 处置或报废	9,139,704.57	3,820,422.78	26,606,711.01	0.00	39,566,838.36
(2) 其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4.2017.12.31 余额	4,453,029,995.34	808,067,788.44	10,053,328,270.48	43,008,625.20	15,357,434,679.46
二、累计折旧					
1.2016.12.31 余额	1,380,312,333.90	444,104,860.37	3,340,509,259.85	10,627,951.27	5,175,554,405.39
2.本期增加金额	98,476,820.92	48,708,240.70	460,622,458.32	3,542,650.41	611,350,170.35
(1) 计提	98,476,820.92	48,708,240.70	460,622,458.32	3,542,650.41	611,350,170.35
(2) 其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3.本期减少金额	2,859,176.25	3,796,377.66	17,248,055.02	0.00	23,903,608.93
(1) 处置或报废	2,859,176.25	3,796,377.66	17,248,055.02	0.00	23,903,608.93
(2) 其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4.2017.12.31 余额	1,475,929,978.57	489,016,723.41	3,783,883,663.15	14,170,601.68	5,763,000,966.81
三、减值准备					
1.2016.12.31 余额	0.00	1,581,204.44	37,870,641.84	0.00	39,451,846.28
2.本期增加金额	56,354.02	884,280.39	3,226,773.85	0.00	4,167,408.26
(1) 计提	56,354.02	884,280.39	3,226,773.85	0.00	4,167,408.26
3.本期减少金额	0.00	0.00	8,181,740.78	0.00	8,181,740.78
(1) 转销	0.00	0.00	8,181,740.78	0.00	8,181,740.78
4.2017.12.31 余额	56,354.02	2,465,484.83	32,915,674.91	0.00	35,437,513.76
四、账面价值					0.00
1.2017.12.31 账面价值	2,977,043,662.75	316,585,580.20	6,236,528,932.42	28,838,023.52	9,558,996,198.89
2.2016.12.31 账面价值	3,030,559,187.03	336,904,231.92	6,650,519,235.31	32,380,673.93	10,050,363,328.19

续：

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
一、账面原值					
1.2017.12.31	4,453,029,995.34	808,067,788.44	10,053,328,270.48	43,008,625.22	15,357,434,679.48
2.本期增加金额	3,381,106.65	3,037,289.00	835,682.75	0.00	7,254,078.40
(1) 购置	0.00	502,629.31	0.00	0.00	502,629.31
(2) 在建工程转入	3,381,106.65	2,534,659.69	835,682.75	0.00	6,751,449.09
(3) 其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3.本期减少金额	0.00	373,247.86	0.00	0.00	373,247.86
(1) 处置或报废	0.00	373,247.86	0.00	0.00	373,247.86
4.2018.9.30	4,456,411,101.99	810,731,829.58	10,054,163,953.23	43,008,625.21	15,364,315,510.01
二、累计折旧					
1.2017.12.31	1,475,929,978.57	488,979,714.19	3,783,920,672.37	14,170,601.70	5,763,000,966.83
2.本期增加金额	74,018,838.36	37,087,317.60	346,074,919.09	2,656,987.83	459,838,062.88
(1) 计提	74,018,838.36	37,087,317.60	346,074,919.09	2,656,987.83	459,838,062.88
3.本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
(1) 处置或报废	0.00	99,727.16	0.00	0.00	99,727.16
4.2018.9.30	1,549,948,816.93	525,967,304.63	4,129,995,591.46	16,827,589.53	6,222,739,302.55
三、减值准备					
1.2017.12.31	56,354.02	2,465,484.83	32,915,674.91	0.00	35,437,513.76
2.本期增加金额	60,621,175.91	0.00	6,970,952.57	0.00	67,592,128.48
3.本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4.2018.9.30	60,677,529.93	2,465,484.83	39,886,627.48	0.00	103,029,642.24
四、账面价值					
1.2018.9.30	2,845,784,755.13	282,299,040.12	5,884,281,734.28	26,181,035.70	9,038,546,565.23
2.2017.12.31	2,977,043,662.75	316,622,589.42	6,236,491,923.20	28,838,023.52	9,558,996,198.89

2、报告期内神皖能源不同类别固定资产的折旧政策

神皖能源的固定资产以取得时的实际成本入账，神皖能源将固定资产的成本扣除预计残值和累计减值准备后在其使用寿命内按年限平均法计提折旧。神皖能源固定资产的分类折旧年限、预计净残值率、折旧率如下：

类别	折旧年限(年)	预计残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	10-50	0-5	1.9-10
铁路及港口构筑物	30-45	0-5	2.11-3.33
发电装置及相关机器设备	20-30	0-5	3.17-5
运输工具、电子设备、固定装置及其他设备	5-20	0-5	4.75-20

3、神皖能源固定资产折旧费用测试

报告期内神皖能源不同类别固定资产的当年折旧较原值占比情况如下表所示：

单位：元

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
2016年度折旧计提额	96,667,139.05	69,679,089.57	446,464,328.71	3,542,650.42	616,353,207.75
2016年12月31日固定资产原值	4,410,871,520.93	782,590,296.73	10,028,899,137.00	43,008,625.21	15,265,369,579.87
占比	2.19%	8.90%	4.45%	8.24%	4.04%

续：

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
2017年度折旧计提额	98,476,820.92	48,708,240.70	460,622,458.32	3,542,650.41	611,350,170.35
2017年12月31日固定资产原值	4,453,029,995.34	808,067,788.44	10,053,328,270.48	43,008,625.20	15,357,434,679.46

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
占比	2.21%	6.03%	4.58%	8.24%	3.98%

续：

项目	房屋、建筑物	通用设备	电力专用设备	港口行业专用设备	合计
2018年1-9月折旧计提额	74,018,838.36	37,087,317.60	346,074,919.09	2,656,987.83	459,838,062.88
2018年9月30日固定资产原值	4,456,411,101.99	810,731,829.58	10,054,163,953.23	43,008,625.21	15,364,315,510.01
占比(%)	1.66%	4.57%	3.44%	6.18%	2.99%
占比(%) (年化)	2.21%	6.10%	4.59%	8.24%	3.99%

根据上述测算，报告期内神皖能源固定资产当年折旧计提总额占固定资产原值比例较为稳定，符合神皖能源不同类别固定资产的折旧政策。2016年通用设备类固定资产折旧占原值比例较高主要系2016年通用设备原值减少261,141,432.48元导致，扣除该部分影响，报告期内各类固定资产计提折旧额占年末固定资产原值的比例基本一致。

4、固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系

固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系如下表所示：

项目	固定资产折旧费用	利润表中与折旧相关的成本费用				差异(注)
		主营业务成本-折旧	管理费用-折旧	在建工程-折旧	合计	
2016年度	616,353,207.76	612,482,000.30	7,151,867.48	167,882.48	619,801,750.26	-3,448,542.50
2017年度	611,350,170.35	607,428,020.05	7,743,218.38	945,768.97	616,117,007.40	-4,766,837.05
2018年1-9月	459,838,062.88	457,050,689.02	5,571,365.39	791,136.25	463,413,190.66	-3,575,127.78

注：2016年皖江发电与神华（天津）融资租赁有限公司签订融资租赁合同（神华租赁[2016]001号和神华租赁[2016]002号），皖江发电将机器设备销售给神华（天津）融资租赁有限公司并租回，形成售后融资租回业务。固定资产账面价值为691,364,377.29元，出售价款为600,000,000.00元，差额91,364,377.29元在其他非流动资产列示，并在固定资产的剩余使用年限内分期摊销至主营业务成本-折旧，从而导致公司各期计入主营业务成本、管理费用、在建工程的折旧费用合计数大于固定资产计提折旧费用。如扣除此因素影响，报告期内固定资产折旧费用与利润表成本费用勾稽一致。

综上所述，报告期内神皖能源固定资产折旧费用计提合理，固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽未见异常。

（二）资产评估中大部分机器设备评估采用的经济使用年限长于企业计提折旧年限对未来固定资产折旧计提的影响

资产评估中大部分机器设备评估采用的经济使用年限长于企业计提折旧年限，皖能电力在备考报表中对本次评估部分资产增值系按照企业计提的剩余折旧年限来计算的，故该情况对未来固定资产折旧计提未产生影响。

(三) 结合各项固定资产使用情况、使用年限、评估减值原因等，补充披露固定资产减值准备的计提是否充分、是否符合《企业会计准则》的相关规定。

《企业会计准则第 8 号-资产减值》第四条规定：企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。第五条规定：存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：①资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌；②企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响；③市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低；④有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏；⑤资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置；⑥企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等；⑦其他表明资产可能已经发生减值的迹象。第六条规定：资产存在减值迹象的，应当估计其可回收金额。

神皖能源固定资产使用年限如下：

类别	折旧年限(年)	预计残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	10-50	0-5	1.9-10
铁路及港口构筑物	30-45	0-5	2.11-3.33
发电装置及相关机器设备	20-30	0-5	3.17-5
运输工具、电子设备、固定装置及其他设备	5-20	0-5	4.75-20

公司根据《企业会计准则》的规定，对有发生减值迹象的资产，由业务部门鉴定，并办理资产减值准备审批表，经各单位批准后计提减值准备。相关审批流程依法合规，审批材料充分完整，会计核算规范准确。

神皖能源固定资产盈利能力正常、实物状态使用状况良好，公司对于存在减值情况的固定资产已遵循《企业会计准则》的规定计提减值准备。

报告期内神皖能源固定资产减值准备计提充分，符合《企业会计准则》的相关规定。

(四) 神皖能源截止 2018 年 6 月末在建工程的具体情况

神皖能源截止 2018 年 6 月末在建工程的具体情况如下表所示：

工程名称	期末余额 (万元)	预算数 (万元)	累计投入 占预算比 例 (%)	工程 进度 (%)	利息资本化累 计金额(万元)	资金 来源
神皖合肥庐江 2*660MW 发电机组工程	242,348.22	444,172.00	55.23	55.23	6,045.60	借款、 自筹
池州二期扩建工程	2,314.37	450,000.00	0.51	0.51	0.00	借款、 自筹
2017 年神皖公司零星技 改工程项目	17.80	300.00	5.93	5.93	0.00	借款、 自筹
2018 年神皖能源公司零 星技改工程项目	8.10	20.00	40.50	40.50	0.00	借款、 自筹
其他	933.42	3,076.00	30.35	30.35	0.00	借款、 自筹
合计	245,621.91	897,568.00	-	-	6,045.60	-

(五) 在建工程确认的具体会计政策，是否符合资本化条件，是否符合《企业会计准则》的相关规定

神皖能源在建工程的具体会计政策为：在建工程按实际发生的成本计量。自营建筑工程按直接材料、直接工资、直接施工费等计量；出包建筑工程按应支付的工程价款等计量；设备安装工程按所安装设备的价值、安装费用、工程试运转等所发生的支出等确定工程成本。在建工程成本还包括应当资本化的借款费用和汇兑损益。在建工程在达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或工程实际成本等，按估计的价值结转固定资产，次月起开始计提折旧，待办理了竣工决算手续后再对固定资产原值差异进行调整。

截至2018年9月30日，神皖能源在建工程尚未达到预定可使用状态，符合利息资本化条件；截至目前，神皖能源在建工程中的庐江发电2*660MW发电机组已投产运行并已停止利息资本化，符合《企业会计准则》规定。

(六) 在建工程项目的具体进展，是否存在已经达到预定可使用状态的情形，转固时间是否符合《企业会计准则》的相关规定

如前述，神皖能源在建工程中的庐江发电 2*660MW 发电机组分别于 2018 年 11 月 26 日、2018 年 12 月 30 日达到预定可使用状态并转固，符合《企业会计准则》相关规定。其他在建工程尚处于前期准备或建设阶段，未达到预定可使用状态。

二、补充披露情况

公司已在重组报告书中“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司最近两年及一期财务状况和经营成果的讨论分析”之“(一) 财务状况分析”中补充披露了上述内容。

会计师核查意见

经核查，信永中和认为：上述问题 21 公司回复中所载报告期内固定资产及在建工程等财务信息，与我们审计神皖能源申报财务报表过程中取得的资料及了解的信息在重大方面保持了一致。

(本页无正文，为信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(181997号)之核查意见之签字盖章页)

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)
二〇一九年 月 22日

